

黑色节前提示：成材震荡整理，炉料分化对冲

2018年9月27日

黑色国庆节前提示

盛佳峰

黑色研究员

执业编号：F3021430

投资咨询号：Z0013489

联系电话：0571-28132639

邮箱：525108901@qq.com

张鹏程

黑色研究员

执业编号：F3034110

联系电话：0571-28132639

邮箱：3120376565@qq.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物

资大厦1125室、1127室、12楼

和16楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：

www.cindaqh.com

节前提示要点

- 钢矿：旺季需求尚可，现货保持坚挺，大贴水限制期货回调空间，同时环保松动+高价格以压制螺纹向上走势，料保持高位震荡态势；铁矿石供给压力、环保仍然压制走势，但国前后钢厂有小幅补库意愿，支撑铁矿反弹，整体预计铁矿将保持震荡运行。
- 煤焦：焦炭处于现货回调，期价整理阶段，节后环保限产实际力度是关键，当前建议区间操作；焦煤供给趋向宽松，环保抑制需求，下游库存偏高，后期仍属于空头配置。

● 其他提示：

1) 2018年国庆节临近，根据四大交易所休市安排的公告，2018年9月29日至10月7日为节假日休市，10月8日（星期一）起照常开市。黑色相关品种保证金、涨跌幅调整如下：

	保证金		涨跌幅	
	调整前	调整后	调整前	调整后
螺纹钢	15%	17%	7%	9%
铁矿石	15%	16%	6%	6%
焦煤	16%	17%	7%	7%
焦炭	16%	17%	7%	7%
动力煤	14%	16%	6%	6%

2) 国庆期间除周末常规放假外，新加坡 SGX 铁矿石掉期正常开市交易，关注铁矿石价格节日期间变动风险。

一、行情分析

1、螺纹钢

近期螺纹基本面多空交织，预计将维持高位震荡走势。供需端，近期产量回落，同期处于低位，需求端旺季表现尚可，延续去库过程，整体来看低库存令现货价格保持坚挺，叠加期货大贴水进一步限制了螺纹回调空间；但另一方面，环保松动或令市场预期修复叠加高价格抑制投机性需求，上行动力亦显不足。整体预计螺纹 1901 将在 4000-4400 元/吨区间宽幅震荡，目前技术面上螺纹 1901 接近区间下沿，后续回落若不破 3995 元/吨可适当参与短多，但国庆临近，假期时间较长不确定性较大，建议投资者适当控制仓位，做好风险控制。

操作建议：RB1901 [4000-4400] 元/吨区间震荡，若回落不破 3995 可适当短多，止损参考 3930 元/吨左右。

2、铁矿

需求端，环保有所松动，近期高炉产能利用率回升，叠加国庆假期，钢厂有小幅补库意愿，且目前焦炭价格高位支撑高低品价差，港口高品库存回落，阶段支撑铁矿价格反弹；但供给端来看，国外矿山发货仍处同期高位，供应压力难减，而环保限产仍将干扰钢厂补库动力，压制铁矿走势。技术面铁矿目前冲破 510 元/吨后回落至 490 元/吨多，如果走势可以在 483.5 元/吨上方企稳，则反弹保持，上方有望冲击 520。

操作建议：建议 I1901 在 [485-490] 区间逢低参与短多，止损暂在 [465-470] 元/吨，目标位 [530-540] 元/吨。考虑到假期临近，不确定性较大，可以少量参与，控制好风险。

3、焦炭

需求端，下游终端维持韧性，采购、成交尚可，同时钢材利润高位下对焦炭需求仍有一定支撑。供给端，环保限产预期有所弱化，前期限产不及预期，后期关注实际天气污染和钢焦企分级；焦化产能优化更偏中长期。库存端，焦企库存维持低位，累库节奏并不流畅，限产扰动仍将影响供给预期；钢厂库存中性偏低，较去年有所不同，且后期来看，分级限产对焦炭补库形成利好。短期看，技术面逐步进入震荡，均线逐步粘合，维持震荡偏弱；同时焦炭现货调降进入第三轮，需密切关注期价领先性。

操作建议：节前 J1901 [2200-2400] 元/吨区间轻仓操作。

4、焦煤

需求端，前期补库较为充分，环保预期弱化，利润向下修复削弱补库预期。供给端，环保对供给影响逐步减弱，开工下行收敛，内煤供给有望回升；外煤端，澳煤港口检修逐步恢复，蒙古煤通关回升至高位，供给回升冲击内煤。库存端，上下游背离，钢焦企前期补库已致相对高位，但煤矿焦煤库存仍处低位支撑现货价格。短期看，技术面周线、日线级别进入三角整理，均线粘合下行概率较大；长期看，环保抑制需求持续，空头配置为主。

操作建议：JM1901[1270-1290] 元/吨空单少量参与，止损 1310 元/吨，第一目标位 1220 元/吨。

二、 历年十一前后行情简析

1、历年十一后走势

一般来说，国庆节前后，钢厂会对铁矿石、焦炭等炉料采取补库动作，在补库行情的推动下会带动价格上行。从历年国庆前后的行情走势来看，螺纹钢仅在 2011 年国庆节后下跌 0.6%，其余年份都是上涨的，且 2010、2014、2016 年上涨超过 4%，热卷、铁矿在上市后的 2014-2016 年国庆也都是上涨的。特别是 2016 年在国庆回来之后掀起一波新的上涨走势，螺纹、热卷、铁矿都涨势惊人。焦炭、焦煤除了 15 年悲观情绪最浓的年份分别下跌-2.83%和-1.22%外，其余年份也均呈上涨趋势。2017 年节后两周除焦炭外，也均表现为震荡上行，后期环保兑现再度冲高。

2、2018 年十一后走势分析

- 1) 供给方面，今年受环保压制，高炉产能利用率处于同期低位，目前 78.03%，螺纹长流程产量处于同期低位，但今年电炉产能利用率大幅走高，目前 73.22%，短流程螺纹产量的上升弥补一部分长流程减量，整体螺纹库存处于历史低位。目前国外矿山的发货仍处同期偏高水平，后续铁矿供应压力难减。焦炭环保限产力度是否大于钢铁是关键，10/1 后唐山率先启动采暖季分级限产，形成一定利空，焦炭或仍将震荡偏弱运行，11 月后焦化限产逐步落地有望企稳上行。焦煤在环保预期弱化后，内外供给或均呈现宽松态势，对焦煤价格形成压制。
- 2) 需求方面，目前水泥磨机开工率回升，螺纹目前旺季需求尚可，预计节后旺季需求仍可维持一段时间，但随着北方地区天气转冷，工地停工等，后续螺纹需求预计会逐步回落。目前发布的唐山秋冬季限产文件来看，今年环保限产比例或小于去年，在环保整体压制需求的同时亦有一定改善空间。钢材高利润下补库驱动仍在，且焦炭库存整体偏低，需要关注的是 10/1 唐山提前限产对需求弱化影响，后期焦炭需求仍不差。焦煤后期需求主要依靠季节性补库，但中长期来看，下游焦化限产叠加产能优化将对其形成较大抑制，空头配置为主。

综合来看，目前旺季需求尚可，低库存下现货保持坚挺，叠加大贴水预计螺纹继续回调空间有限，但环保松动、高价格亦令其上涨动力不足，螺纹预计节后仍保持高位震荡走势，往后偏空。铁矿依然维持震荡思路，钢厂补库、焦炭价格走高阶段性支撑铁矿价格反弹，但供应压力难减+环保压制上行走势。煤焦方面，节前环保预期弱化，节后唐山分级限产提前落地，焦化主产区限产不及预期背景下，对焦炭供需两端均较为不利，焦煤跟随焦炭震荡下行；预计回暖时点在焦化环保落地后（11月后）。

表：黑色系各品种历年节后涨跌幅

时间区间		RB	HC	I	J	JM
节前	节后	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅
2009-09-30	2009-10-15	1.79%				
2010-09-30	2010-10-14	4.95%				
2011-09-30	2011-10-14	-0.58%			0.93%	#N/A
2012-09-28	2012-10-12	1.17%			6.14%	#N/A
2013-09-30	2013-10-14	1.06%			3.11%	0.79%
2014-09-30	2014-10-14	4.62%	2.77%	6.90%	3.52%	3.99%
2015-09-30	2015-10-14	0.49%	1.30%	2.46%	-2.83%	-1.22%
2016-09-30	2016-10-14	6.48%	6.97%	8.41%	11.03%	9.84%
2017-09-29	2017-10-13	3.25%	3.77%	0.22%	-2.80%	5.56%

注：涨跌幅为主力合约节后第5个交易日对应节前最后交易日的变化幅度

三、假期宏观数据和行业数据公布

2018年国庆节期间重要宏观经济数据及品种数据公布汇总							
项目	公布日期	公布时间	宏观经济指标/品种报告	前值	预期	影响品种	重要性
宏观	2018-9-30	9:00	中国9月官方制造业PMI	51.3	51.1	股指、黑色	重要
	2018-9-30	9:00	中国9月官方非制造业PMI	53.8			重要
	2018-9-30	9:00	中国9月官方综合PMI	54.2	54.0		重要
	2018-10-3	20:15	美国9月ADP就业人数(小非农,万人)	16.3		黄金、白银、汇率	重要
	2018-10-5	20:30	美国9月非农数据(万人)	20.1			非常重要
能源化工	2018-10-3	4:30	截至9月28日当周API原油库存变动(万桶)			原油、化工品	重要
	2018-10-3	4:30	截至9月28日当周API汽油库存变动(万桶)				重要
	2018-10-3	22:30	截至9月28日当周EIA原油库存变动(万桶)		-50		重要
	2018-10-3	22:30	截至9月28日当周EIA精炼油库存变动(万桶)		-10		一般
	2018-10-3	22:30	截至9月28日当周EIA汽油库存变动(万桶)		57.5		重要
农产品	2018-10-2	4:00	USDA作物生长报告			豆粕、菜粕、豆二	重要
	2018-10-5	20:30	USDA周度销售报告			豆粕、菜粕、豆二	一般
	2018-10-10	12:30	MPOB马来西亚棕榈油9月供需报告			棕榈油	非常重要
	2018-10-12	0:00	USDA10月供需报告			豆粕、油脂	非常重要

信息来源：信达研发中心，新闻

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（注册号 330000000014832），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货经纪公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您的交易提供最优的服务。

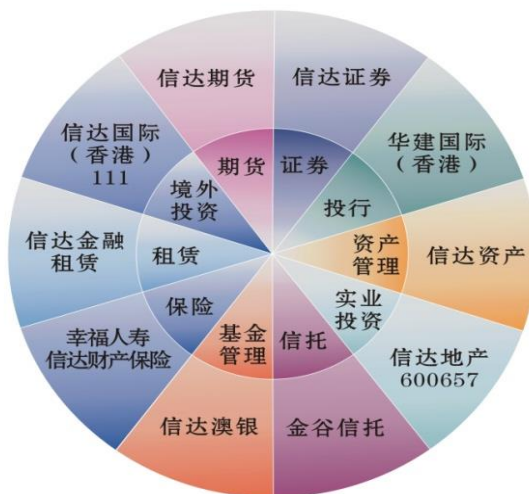
公司总部设在杭州，下设 20 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川 5 家分公司，以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、温州、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭 15 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本 362.57 亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82300876)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 深圳分公司 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A (咨询电话: 0755-83739066)
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 (咨询电话: 0512-62732060)
- 四川分公司 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 (咨询电话: 028-85597078)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691960)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27868777)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 (咨询电话: 0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708180)
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。